

унификации бухгалтерской отчетности. В 1989 г. зафиксировано положение о необходимости обеспечения максимальной сравнимости, сопоставимости и унификации бухгалтерской отчетности субъектов хозяйствования различных стран. Отменен ряд альтернативных методик учета, введена «система предпочтений для отражения тех хозяйственных операций и объектов учета, которые в силу своей специфики требуют сохранения компромиссных методов».

В 1990 г. выпуском Правлением Комитета по международным бухгалтерским стандартам (International Accounting Standards Committee, IASC) «заявления о намерениях» положена основа концепциям базового подхода и разрешенного альтернативного подхода.

Литература

1. Директива Европейского Сообщества № 4.
2. Закон Республики Беларусь «Об аудиторской деятельности». Принят Палатой представителей 15 ноября 2002г. Одобрен Советом Республики 2 декабря 2002г. (с учетом последующих дополнений и изменений).
3. Блейк Джон. Ориол Амаг. Европейский бухгалтерский учет. Справочник. Перевод с англ. – М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1997. – 400 с.
4. Основы бухгалтерского учета. Пер. с англ. М., 1995. – 416 с.
5. Основы учета и анализа в системе финансового менеджмента. Учеб. пособие для слушателей программы Master of Business Administration. Д.А. Панков, Д. Дутто, Л.В. Пашковская и др. Под ред. Д.А. Панкова, Д. Дутто. – Мн.: Изд. центр Белорусский Государственный Университет. – 278 с.
6. Панков Д.А. Бухгалтерский учет и анализ за рубежом. Учеб. Пособие. – Мн.: Новое знание, 2002. – 256 с.

Ю.И. ЮШКО

Виды, способы и инструменты финансовой реструктуризации предприятия

Любая компания, даже находящаяся на вершине делового успеха, должна иметь антикризисную корректирующую программу и конкретный механизм ее воплощения. Внешним признаком эффективности такой программы является финансовое оздоровление предприятия или поддержание «финансового здоровья» на определенном уровне, удовлетворяющем собственников компании. Это объясняется тем, что все бизнес-процессы на предприятии связаны с финансами, проходят финансовую проверку и оценку. Как правило, пик кризиса в любой области проявляется в финансовой дестабилизации.

В экономической литературе допускаются неточности в терминологической трактовке понятий, отражающих финансовое состояние предприятия. Одни авторы, например, рассматривают «реструктуризацию» в качестве части программы «финансового оздоровления» и понимают ее как обновление структуры производства, основных фондов, методов хозяйствования и управления денежными потоками, позволяющих предприятию предотвратить или преодолеть финансовый кризис, другие же понимают реструктуризацию как более широкое относительно финансового оздоровления понятие, включающее и кадровую, и институциональную перестройку, не оказывающую непосредственного влияния на финансовые результаты текущего и ближайших отчетных периодов.

На наш взгляд, некоторые различия в терминологии важны с правовой точки зрения, но не с экономической. В нашем понимании «финансовое оздоровление» и «реструктуризация» в широком смысле этих слов – очень близкие понятия и их с определенной долей условности можно использовать как синонимы. Любая успешная реструктуризация в конечном счете должна привести к улучшению финансовых результатов; финансовое оздоровление, в свою очередь, невозможно без реструктуризации хотя бы отдельных направлений деятельности. В то же время следует понимать, что сама по себе реструктуризация не всегда связана с кризисным положением предприятия, а финансовое оздоровление проблемного предприятия без реструктуризации, как правило, невозможно.

Обычно в финансовой литературе выделяют двухуровневую систему признаков потенциальных финансовых затруднений у предприятий в зависимости от вероятности их поступления [1, с. 388]. Первыми сигналами, глубинными признаками возможного ухудшения финансового состояния предприятий могут быть:

- недостаточная диверсификация деятельности предприятия, чрезмерная зависимость результатов его функционирования от узкой номенклатуры продукции, какого-либо конкретного проекта, вида актива т.д.;
- потеря ключевых партнеров или осложнения во взаимоотношениях с ними;
- недооценка или невозможность постоянного технического и технологического обновления производства, переобучения персонала;
- малоэффективные долгосрочные соглашения с поставщиками и потребителями продукции, а также кредиторами;
- ставка на успешность и прибыльность нового рискованного проекта;

- появление сильных конкурентов на том же сегменте рынка.

Более грозными признаками неблагополучия, наличие которых может свидетельствовать о наступлении финансовых затруднений с достаточно большой вероятностью, могут быть:

- неблагоприятные изменения в портфеле заказов, потеря долгосрочных контрактов;
- неритмичность производства, вынужденные остановки;
- изменение цены капитала, использование новых финансовых источников на невыгодных условиях;
- осложнение отношений с банками;
- использование краткосрочных заемных средств для финансирования долгосрочных проектов в больших объемах;
- постоянная нехватка оборотных средств;
- увеличение запасов без соответствующего роста производства;
- неэффективная реинвестиционная политика.

Рассмотренная система признаков позволяет определить возможность ухудшения финансового состояния на ранней стадии и своевременно принять превентивные меры «пока еще ничего не произошло, а только может произойти».

Финансовое оздоровление обычно предполагает проведение реструктуризации предприятия в два этапа:

- *оперативной*, включающий меры, дающие быстрые результаты, направленные на те участки работы, которые наиболее отзывчивы на корректирующие мероприятия;
- *стратегической*, предполагающей глубинные преобразования, обеспечивающие долговременное устойчивое развитие, запас прочности при колебаниях внешней конъюнктуры и нарушение равновесия по внутренним для предприятия причинам.

Оперативная реструктуризация в зависимости от проблем конкретного предприятия может включать какую-либо комбинацию следующих мер:

- усиление маркетинговой деятельности на предприятии, поиск более дешевого или качественного сырья, расширение географии продаж;
- разработка оптимальной номенклатуры и объема производства для снижения издержек;
- ликвидация нерентабельных производств;
- улучшение системы планирования за счет внедрения бюджетирования;

- управление ценой готовой продукции (снижение цены или ее повышение с учетом соотношения «цена – качество»);
- улучшение использования оборудования, площадей;
- улучшение качества продукции;
- управление затратами, разработка программы снижения себестоимости;
- продажа легко реализуемых активов (в том числе внеоборотных), сдача в аренду части активов, их консервация (консервация позволяет временно освободиться от налога на имущество и амортизационных отчислений), передача в залог, списание неиспользуемых активов;
- безвозмездная передача незавершенного строительства в государственную (муниципальную) собственность;
- замена задолженности на права собственности, передача пакета акций для «расшивки» неплатежей. При этом может быть использована и цепочка «предприятие – государство» и наоборот «государство-предприятие»;
- сокращение избыточного персонала;
- улучшение управления дебиторской задолженностью;
- обеспечение расчетов в срок;
- реструктуризация кредиторской задолженности (рассрочка, продажа, обмен);
- поиск новых партнеров в бизнесе;
- реструктуризация системы управления, внедрение элементов контроллинга.

Некоторые из названных понятий могут соответствовать понятию «реинжиниринг». В отечественной методической литературе и практике под реинжинирингом иногда понимаются попытки любых изменений, этот термин используют как синоним совершенствования деятельности. В международной практике под реинжинирингом понимаются только революционные преобразования, обеспечивающие фундаментальные, радикальные преобразования в процессе производства, скорости хозяйственно-коммерческого цикла, качестве продукции. Некоторые авторы считают, что к реинжинирингу можно отнести только те мероприятия, которые обеспечивают позитивные сдвиги не менее чем на 50 % [2, с. 44]. В литературе и среди практиков нет устоявшегося мнения, возможен ли реинжиниринг для предприятий в предбанкротном состоянии. Достаточно распространена точка зрения, что технологии реинжиниринга – лишь для успешных компаний. Однако реинжиниринг возможен, и даже необходим (если для этого есть условия и продумана программа), для компаний, находящихся в беде, поскольку им нечего

терять, а также для компаний, прогнозирующих ухудшение финансового состояния.

Оперативная реструктуризация в кризисной ситуации в значительной степени осложняется нехваткой денежных средств. Как правило, убыточное предприятие не имеет собственных источников. Кредит, в том числе и кредит доверия, исчерпан. Поиск средств – очень трудная задача. Наиболее часто в этом случае предприятия прибегают к привлечению средств акционеров, продажи части ненужного имущества, реструктуризации задолженности. Инвестиции в кризисной ситуации в первую очередь направляются на латание дыр, страхование от катастроф, затем постепенно – на обновление основных средств и на другие меры в соответствии с выбранной концепцией финансового оздоровления.

Предпринимаемые меры оперативного регулирования в кризисной ситуации должны быть максимально надежными, выверенными, в некоторой степени они могут носить даже рутинный характер, но обязаны выполнить свою функцию стабилизации положения предприятия.

Международная практика установила приблизительные сроки, в которые оперативная реструктуризация должна дать результаты, – 6 месяцев. По образному выражению американского ученого Г. Саттона, если период 6 месяцев вам кажется слишком быстрым, вы сами – часть проблемы. Эти же сроки для оценки оперативной реструктуризации используются и в отечественных методических материалах и рекомендациях.

Успешное проведение оперативной реструктуризации создает предпосылки для *стратегической реструктуризации*. Основой стратегической реструктуризации каждого конкретного предприятия являются ответы на вопросы, позволяющие сформировать концепцию финансового оздоровления:

- какой вид деятельности наиболее перспективен;
- следует ли расширять данный вид бизнеса или уйти из него;
- имеет ли смысл заниматься инновациями в рамках имеющегося бизнеса или следует войти в новый бизнес и т.д.?

На основе ответов на данные вопросы формируется стратегия будущей деятельности для финансового оздоровления:

- а) все направления деятельности фирмы остаются прежними;
- б) фирма диверсифицирует деятельность, частично меняется управление и т.д.;
- в) деятельность фирмы меняется полностью.

В соответствии с выбранным путем развития возможны следующие меры стратегической реструктуризации для финансового оздоровления предприятия:

- дробление имущественного комплекса на отдельные предприятия, часть из них подводится под банкротство;
- слияние, поглощение, вхождение в холдинг;
- ввод новых мощностей, освоение новых технологий;
- реализация медленно- и труднореализуемых активов, эффективность использования которых мала (включая ценные бумаги);
- приобретение, аренда, лизинг нового высокопроизводительного оборудования;
- создание рыночной инфраструктуры, обеспечивающей сбыт;
- переподготовка кадров, наем нового персонала;
- реструктуризация системы управления, внедрение системы контроллинга;
- поиск новых источников вложения капитала и обеспечение их эффективного использования;
- оптимизация основных производственных, организационных и финансовых структур;
- создание необходимой информационной системы.

В соответствии с выбранной стратегией вырабатывается политика поведения: новое позиционирование на рынке, свертывание деятельности, экстенсивное развитие (вместе с платежеспособным спросом), агрессивное поведение, оборонительное поведение (отстаивание своей рыночной ниши).

Можно также выделить группу мер, имеющих черты как оперативной, так и стратегической реструктуризации. В зависимости от обстоятельств эти меры могут осуществляться как быстро, так и медленно, давать быстрые результаты или обладать эффектом замедленного действия. Примером таких мер могут служить:

- управление ассортиментом: выделение продукции, выпуск которой абсолютно убыточен и бесперспективен; продукции, имеющей рынок сбыта, но производство которой убыточно; продукции, рентабельность которой снижается;
- перепрофилирование, диверсификация сфер деятельности;
- освобождение от объектов социальной и непроизводительной сферы;
- реструктуризация уставного капитала: изменение структуры собственников – привлечение новых акционеров из-за распыления

прав собственности) или внесение дополнительных взносов в уставный капитал существующими акционерами;

- финансовая реструктуризация (изменение структуры и цены капитала).

Многие из названных мероприятий позволяют использовать достаточно тонкие и эффективные рыночные механизмы. Например, выкуп части фирмы небольшой группой лиц преимущественно за счет кредитов (так называемые LBO – leveraged buyouts). Часто эту группу лиц в основном составляют менеджеры материнской фирмы, которые хорошо знают проблемы бывшего своего подразделения, могут их оперативно решить и, завершая реструктуризацию, опять вернуться от партнерства к наиболее принятой форме собственности и хозяйствования – открытому акционерному обществу.

Обобщая вышесказанное, следует отметить, что все предлагаемые меры оперативной и стратегической реструктуризации можно классифицировать как реструктуризацию имущества и его источников (активов и пассивов), реструктуризацию финансовой деятельности и реструктуризацию управления.

Все меры по реструктуризации взаимосвязаны. Например, средства от продажи неиспользуемых активов могут быть пущены на погашение долга, пополнение уставного капитала – на приобретение нового оборудования; улучшение управления может привести к ускорению оборачиваемости оборотных средств и высвобождению денежных ресурсов на инвестиции и т.д.

Что же является признаками финансового оздоровления? Когда можно сказать, что поставленная задача выполнена? Некоторые авторы сводят финансовое оздоровление к показателям прибыли или убытков. На наш взгляд, это не всегда корректно, так как прибыль – расчетный, управляемый показатель, им достаточно легко манипулировать. Признаками оздоровления являются восстановление платежеспособности, увеличение чистых денежных потоков, а также рост заработной платы работников, налоговых выплат и капитализации.

Стратегия и тактика финансового оздоровления до сих пор рассматривались нами в качестве совокупности возрождающих управленческих действий, которые могут проводиться менеджерами предприятия как на предкризисной или на ранней стадии кризиса, так и на более глубокой его стадии во время внешней санации. Однако нельзя забывать, что в зависимости от глубины кризиса финансовому оздоровлению могут способствовать и деструктурирующие меры – добровольная ликвидация, банкротство. Во многих странах банкротство используется как способ вывода хотя бы части денег из неэффективного бизнеса и сохранения их для организации нового бизнеса. Банкротство

должника может также служить финансовому оздоровлению его кредиторов, которые получают возможность возратить себе хотя бы часть средств через конкурсное производство. Таким образом, путями преодоления кризиса являются конкретные действенные меры, а не попытки оттянуть кризис, превратить его в вялотекущий процесс.

Литература

1. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. М., 2000.
2. Бобылева А.З. Финансовое оздоровление фирмы (теория и практика). М., 2003.